

企业财务管理探索丛书

Corporate Financial Management Exploration Set

现金流量控制系统 ——理论、模型与案例

Control System of Cash Flow Management
——Theory, Model & Case

江苏省电力公司
南京大学会计学系

著



中国财政经济出版社

企业财务管理探索丛书

现金流量控制系统

——理论、模型与案例

江苏省电力公司
南京大学会计学系

著

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

现金流量控制系统——理论、模型与案例/江苏省电力公司, 南京大学会计学系著. —北京: 中国财政经济出版社, 2005. 12

(企业财务管理探索丛书)

ISBN 7-5005-8765-1

I. 现… II. ①江…②南… III. 企业管理-现金管理 IV. F275.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 132899 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://ckfz.cfeph.cn>

E-mail: ckfz@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

787×960 毫米 16 开 14.25 印张 233 000 字

2005 年 12 月第 1 版 2005 年 12 月北京第 1 次印刷

印数: 1—5 000 定价: 27.00 元

ISBN 7-5005-8765-1/F·7621

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

《企业财务管理探索丛书》
编委会

主 编：费圣英

副主编：杨雄胜 冯 军

编 委：夏 俊 袁惠萍 姚友胜 费建法 高正良
魏 蓉 莫继才 刘汉理 邵启芬 杨莉萍
李志光 孙茂琴 陈建康 李 刚 蔡建平
周连增 刘金元 林汉银 施建军 朱元午
王跃堂 李心合 冯巧根 张朝宓 陈冬华
陈丽花 陈志斌 苏文兵 熊焰韧 李 翔
刘 波 戴 彦 张 砚 王 晶 李光耀

序 Xu Yan 言

在市场经济条件下，财务管理在公司管理中处于主导地位。这是由于作为财务核心的资本是企业的命根，作为财务主要内容的现金流量决定企业的命运，作为财务主要手段的预算控制着企业的命脉，作为财务基础的会计综合反映着企业的命门。但是，财务管理这种主导地位，能否在实践中真正地确立，关键取决于广大财会人员的辛勤努力。从理论上讲，财务工作本身在事先、事中、事后整个公司管理始终发挥着综合管理作用。然而财务管理的这种综合作用，需要由一系列现代管理理念、原则、技术方法支持，更需要广大财会人员尤其是高层财会业务骨干在自己的工作中开动脑筋，本着科学务实的精神勇于创新，大胆实践，不断开创财务管理的新局面。在新经济环境下，衡量一下公司有无竞争能力的主要标志是看其有无自我学习和开拓创新的能力；而作为一个公司管理者，包括财务管理人员，能否在其职业生涯中左右逢源、应付自如，关键在于其有无“获取和利用信息”的能力。按我的理解，一个公司的自我学习和开拓创新能力，主

要体现在公司绩效的持续改善和管理水平的不断提高，而财会人员获取和利用信息的能力，集中表现在现代财会管理的一些先进理念、方法、技术有无自觉地体现在日常理财工作中。

公司是由员工组成的。因此，公司的自我学习和开拓创新能力的形成还有赖于全体员工的共同努力。财会人员作为公司管理人员的重要组成部分，担负着把关守口和组织沟通的重要职责。怎样在体制、机制、制度、方法手法和行为准则诸层面真正表现出日新月异、至善至美的追求，就成为衡量一个公司财务管理是否具有开拓创新、获取利用信息能力的试金石。改革开放以来，我国公司在财务管理创新方面作出了诸多努力，取得了一系列成果。一方面广泛引进了西方先进的财会理论与方法，例如量本利分析、质量成本、作业管理、平衡记分卡等；另一方面，在实践中也形成了具有一定特色的管理创新，例如经济责任制、全面经济核算、满负荷工作法、资金集中管理、邯钢经验等。进入 21 世纪后，中国公司面临着产业结构调整 and 加入 WTO 的双重压力，经营环境的彻底改变要求我国企业财务管理从制度到技术有一个彻底的转轨变型。面对新的挑战，中国一些企业变得彷徨不前，更多的企业则积极地探索应对之策。呈现在读者面前的《企业财务管理探索丛书》（以下简称《丛书》）是江苏省电力公司与南京大学会计学系的一批探索者们这几年在财务管理理论与实务探索方面共同努力所取得的成果。在财务实践亟需理论指导的今天，《丛书》的出版，为我国企业领导和广大财会人员应对各种新挑战提供了一种足可借鉴的思路，对于电力企业财会管理，更是提供了一个具有示范意义的行为框架。

从计划经济走向市场经济，对于中国的企业，尤其是国有企业不只是一个简单转型问题，而是一次凤凰涅槃。经历了烈火般的洗礼（市场竞争），力不从心的无奈（低技术、缺人

才)，衣不遮体、食不饱肚的煎熬（资金短缺），我国的一些公司审时度势、与时俱进，变得相对成熟，而另一些公司则黯淡地退出了经济舞台。在经历了一次又一次捶打冲击后，我国的公司由一开始虔诚地学西方先进管理及营销市场的经验与方法，逐步转变为根据自身的实际和中国的环境，从战略和基本理念层面，吸取西方管理精髓，力争有所创造。《丛书》正是江苏电力公司这几年管理探索的系统总结，它全面吸收了现代管理的先进理念，紧紧联系电力体制改革和电力企业管理实际，围绕电力企业财务管理的若干主要领域，形成较为清晰、科学、具有很强示范意义的理论成果。我认为，这种把西方先进的现代管理理念和中国现实及文化传统有机融合的研究方式和探索精神，对我国企业强化并提高财会管理可以取得具有真正指导意义的成果，从而为处于管理发展彷徨中的我国公司提供了一种资足借鉴、极为有用的摆脱困境创造辉煌的现实道路。

电力是一个非常特殊的行业，它既联系着千家万户，又关乎国计民生，可以认为这一行业办得好不好，不仅关系到人民生活，更关系着民族振兴。正是从这种意义上来说，我认为电力公司加强管理、改善经营、提高业绩比我国任何一个行业更重要和紧迫。如何在市场经济的崭新环境下，持续地创造公司价值，实现电力公司的战略目标，这是我国各级电力公司这几年的一种孜孜追求。可喜的是，江苏电力公司在这方面迈出了坚实的步伐。这些经营管理上的成功经验，为我国众多国有企业提供了成功的典范，也对我国理论界一些学者严重怀疑国有企业生命力的说法和做法，做出了一个很好的回答。

经济相对发达、用电需求大及资产规模大，是江苏电力拥有得天独厚的环境和优势，又使其面临着较其他电力公司更复杂的管理难度。对于一个省级电力公司来说，如何在国家给定的框架内，改善经营，细化管理，讲求绩效，江苏电力公司的领导及广大员工这

几年作出了难能可贵的探索研究。《丛书》的出版，是江苏电力公司这几年探索研究成果的部分总结。可以看出，首批《丛书》所包括的内容，既有代表电力公司管理新领域的风险管理，又有电力公司亟需强化的管理领域——内部控制，更有作为电力公司财务主体管理内容的“成本管理”与“现金流量管理”。可贵的是，江苏电力公司在这些方面既有系统的理论思考，又有探索性的实务经验模式研究。它不仅对江苏电力公司规范管理产生了极大的推动作用，更为我国其他省份的电力公司乃至国有企业提高科学管理能力和水平提供了一种示范。

细读四本书，不难发现，各书都较好地解决了理论与实务、传统与现代、基础与提高、原创与方法、制度与执行、理念与机制间的关系。较目前流行的财会类书籍，给人以耳目一新的感觉。

《企业内部控制评价》突破了传统的内部控制思路，把业务进化、流程优化以及战略细化有机地结合了起来，围绕电力公司发展战略和业务运作实际，抓住主要矛盾，从“预算”、“固定资产管理”、“工程项目”、“营销管理”四个方面研究，将学习型组织理论与持续改善管理理念有机地渗透于电力公司经营管理、决策控制和业务操作的各个层面、领域和环节，实现了“强制控制”与“自我约束控制”的统一。其利用一系列控制核心指标，穿插应用先行指标、并行指标与滞后指标，较实在地建立起了新型的又非常切合电力公司实际的内部控制评价制度。

《风险管理审计评价》紧随国际发展潮流，立足电力公司风险现状，从风险管理体系、主要内容、具体制度和实际运转等方面，对一向为我国电力公司忽视的风险管理领域，作出了全面、深入和务实的研究，从而得出了对加强电力行业风险管理极有参考价值的成果。

《现金流量控制系统》抓住了电力财务命脉，从公司现金流量、流程、流速和流向诸方面，建立了省、市、县三个层面互相联

系和支撑的现金流量控制体系。尤其是在深入细致地解剖电力公司现金流转的基础上，循着“分层、分块、分因素”的逻辑思维，建立了综合反映电力公司现金流量实际控制关系的主体框架图，形成了“现金流量地图”，更是揭示了公司现金流量控制的基本途径和规律。这种创造性的探索研究，对指导电力行业乃至中国所有企业强化现金流量管理，都极有启迪价值。

《基于价值创造的成本管理》把“成本管理”这一老生常谈的话题，在“公司价值创造”这一崭新目标下赋予了全新的意义。作者立足国家电网公司“一强三优”战略，建立落地途径，找出与成本的各主要接口，从而使电力公司强化成本管理，“目标明确，思路清晰，方法严密，措施扎实”。“全员、全面、全过程”这一数年前我们在成本管理上就明确提出的目标，在作者的分析中真正地转变成踏踏实实的管理制度和内容。就此而言，对于落实国家电网公司战略目标而言，《基于价值创造的成本管理》一书具有特别重大的作用和意义，为全国电力公司加强成本管理提供了一种很好的思路、途径和方法。

我有幸在《丛书》正式出版前粗略地阅读大概，深有感触。这几年，看到的经济管理类书很多，国外翻译过来的觉得太洋、太涩；国内作者写的书觉得太碎、太泛，少了战略、宏观、高屋建瓴的成份。《丛书》独辟蹊径，富有特色，摆脱了目前较普遍存在于我国书籍中的“简单介绍西方理论”和“简单描述实务做法”的不足，使我们对国有企业的管理发展重新有了信心，真正领略到了理论研究的价值所在。

江苏电力公司的财务管理创新之花经过南京大学会计系师生的精心点缀，散发出了沁人的芬芳和迷人的光彩。理论必须来源于实践，实践又必须上升到理论高度系统总结。只有这样，理论才有生命力，实践发展才可能不断提高。《丛书》正是在这方面为我国财会实务发展和理论研究提供了一种很好的结合模式。这种优势互补

使丛书既有理论的高度、鲜度，又有实践的深度、实度。我衷心地希望江苏电力公司与南京大学能继续保持这种“科学务实、互助共赢”的协作关系，推出更多更好的合作成果，为中国“产、学、研”一体化提供一个成功的范例，为推进中国经济管理尤其是财会管理作出更大的贡献。

洪银兴

2005 年 11 月于南京大学

目 MuLu 录

导 言 财务管理重心的变迁 (1)

上篇 理论篇

第一章 现金管理控制的组织形式——资金

集中管理模式 (17)

第一节 跨国公司财务集中管理 (18)

第二节 集团公司财务统一结算——结算中心 (25)

第三节 财务公司型集团公司资金统一调度 (33)

第四节 现金管理控制与集团公司资金集中管理 (39)

第二章 现金流量及其管理控制的理论与历史回顾 (43)

第一节 现金流量的定义及基本功能与分类 (43)

第二节 现金流量管理的基本内容 (51)

第三节 现金流量指标体系 (77)

第四节 现金流量内部控制 (89)

第三章 现金管理控制系统的理论框架体系 (100)

第一节 利润中心模式下现金管理理论研究的发展 (101)

第二节 以现金流量为核心的财务管理目标体系结构 (105)

第三节 以现金流量为核心的现金管理控制系统结构模型 (108)

第四节 以现金流量为核心的现金流指标体系的建立	(116)
第五节 结 语	(120)

下篇 案例篇

第四章 案例研究背景及框架	(123)
第一节 案例研究背景	(123)
第二节 现金管理控制研究的动因分析	(125)
第三节 案例研究目标及研究框架	(127)
第四节 案例研究意义	(132)
第五章 构建江苏省电力公司“现金流量地图”	(134)
第一节 江苏省电力公司现金流基本结构研究	(134)
第二节 江苏省电力公司现金流管理控制现状评价	(138)
第三节 江苏省电力公司现金流量“地图”的构建	(143)
第三节 现金流量“地图”子通道与控制点	(148)
第六章 江苏省电力公司现金流指标体系	(163)
第一节 现金流指标体系建立的基础与思路	(164)
第二节 现金流指标体系的基本结构	(168)
第三节 现金流指标体系的分析	(170)
第四节 现金管理控制系统研究的相关建议措施	(175)
第七章 以电价为核心的经营现金流量分析	(178)
第一节 电价水平与公司经营现金流量	(178)
第二节 以电价为核心的经营现金流量历史绩效评价	(182)
第三节 基于电价的经营现金流量预测和分析	(184)
第四节 以电价为核心的经营现金流量研究的对策和建议	(187)
第八章 电网建设投资与现金流量支持分析	(191)
第一节 公司电网建设投资概述	(192)
第二节 电网建设投资及其现金流支持预测	(194)
第三节 电网建设投资及其现金流支持研究的相关对策建议	(197)
附件：江苏省电力公司业务及现金流程图	(200)
参考文献	(211)
后 记	(214)

导 言

财务管理重心的变迁

从西方早期财务管理萌芽时起，财务管理大致经历了从资产负债管理为重心的财务管理阶段向利润为中心的财务管理模式的转变，并最终形成了一套完整的以利润为核心的财务管理体系。在利润为中心的财务管理模式发展过程中，由于利润指标的局限性，人们开始关注利润及现金流与公司价值创造之间的关系，并将价值管理作为财务管理的最高理念和未来的发展方向。20 世纪 80 年代以后，宏观经济环境和企业微观环境的巨变导致以利润为中心的财务管理模式逐渐崩溃，2001 年安然公司的垮台标志着以利润为中心的财务管理模式正在走向解体。现金流量作为企业价值的驱动因素，以其超越利润指标的优势成为财务管理新的核心，以现金流量为核心的财务管理时代即将到来。

一、以资产负债管理为核心的财务管理阶段

19 世纪 50 年代到 19 世纪 60 年代，铁路及电报公司作为美国历史上最早的现代工商企业出现。内部信息的不断流通对于新兴工商企业的有效经营至关重要。公司经理人员致力于收集、整理和分析企业日常生产作业中所产生的大量数据，导致会计逐渐脱离簿记领域而自成为一门学科。早期的财务管理萌芽由此产生，它将意大利复式簿记所产生的数据进行大量的收集和进一步的系统化，然后用于管理分析。

在随后的 30 多年间, 这批现代工商企业的主题是竞争和扩张, 为了控制日益激烈的竞争, 企业通过非正式结盟、联营和建立庞大的、跨领域的自给系统来实现扩张的目的。扩张并不是为了降低成本或增加目前的利润, 扩大生产规模、填补空缺市场和掠夺竞争对手的市场从而实现绝对的控制才是经理人员关注的长期目标, 他们坚信规模是实现盈利的决定因素。这一阶段的财务管理也必然要从属于企业的长期目标, 其重点是筹集扩张所需的资金并分配实现企业长期扩张目标所需的人力资源、货币资源和设备资源, 即以资产负债管理为核心。在以资产负债管理为核心的财务管理阶段, 财务管理研究的主要内容是资金筹资管理。企业 (主要是指铁路公司) 为扩大生产规模, 提高市场占有率, 需要对机器设备、厂房等固定资产及存货等营运资产进行大量的投入, 有效的筹资渠道和方法是其能否实现这些投入的关键。常见的筹资渠道除了企业经营产生的营业资本外, 还包括投资商资本和银行资本。在筹资过程中, 经理人员发挥了主要作用, 他们以控制竞争为由说服投资商被动地投入扩张所需资本 (而非主动参与筹资决策), 并与专业银行家合作以满足大额资本的借贷。为了使投资商和银行家了解企业筹资资本的利用情况, 经理人员需要向其提供财务和资本账目以备审核。以资产负债管理为核心的财务管理阶段, 财务报告的主要形式是资产负债表, 利润信息通常以“营业比率” (即收入与成本的比率) 等简要形式告之投资商和银行家, 而这些资金提供者也并不对这些成本和经营统计信息进行额外的审查。

直至 19 世纪 90 年代, 早期现代工商企业合并系统的完成、利益共同体的建立和赫伯恩法案的通过标志着竞争和扩张时代的结束, 也意味着以资产负债管理为核心、以筹资管理为主要内容、以资产负债表为主要报告形式的财务管理阶段的终结。

二、以利润为中心的财务管理模式的确立和发展

19 世纪 90 年代末, 美国工商界掀起了一股合并浪潮, 导致了现代大型工业公司的出现。在现代工业公司中, 大量生产过程和大量分配过程结合于一个单一的大型公司之内, 交易被内部化并用以降低成本和提高生产率。管理层级制在公司内部建立起来, 对生产和分配过程起到了有效的管理监督和协调作用。在合并浪潮之后近 20 年的调整期内 (直至第一次世界大战), 利润指标引起了人们普遍的关注, 公司的财务管理逐渐过渡到以利润为中心的阶段。利润成为财务管理的核心并非偶然, 而是由调整时期大型工业公司所

面临的客观环境造成的。调整期内，人们对合并失败的反思、资本市场的需求以及经理人市场的成熟促成了利润在财务管理中的核心地位。合并浪潮过后，人们开始冷静地思考那些合并失败的公司的失败根源，发现原因有二：其一是合并带来的生产集中并未有效的降低成本，而在分配方面又没有产生足够的收入和现金，即没有产生足够的利润，则合并终将归于失败；其二是合并之后没有建立起合理的管理层级制，以便取代市场进行管理的计划、协调和监督，从而使得公司不具备长期的盈利性，并最终走向失败。对合并失败的反思使公司管理者开始关注合并后的利润创造水平，而资本市场的需求则使外界开始关注公司的盈利水平。大规模的合并并不能完全依靠内部大量生产和大量分配产生的现金流量来满足，因为合并后的整合阶段通常不会立刻带来现金流量，因此公司需要利用发行股票来增加资本或同银行间进行资本的借贷。投资者和银行家在公司经营过程中扮演越来越重要的作用，投资者由被动地接受管理者的建议转变为主动地寻求有合理股利分配的公司，此时利润作为衡量公司盈利水平和股利分配基础的合理指标而受到资本市场的普遍关注。经理人市场的成熟也促使公司管理者以利润最大化作为财务管理的核心。企业横向合并和纵向合并后，规模急剧扩大，公司需要有能力的管理者进行管理和协调，职业经理人由此产生。职业经理人为了在经理人市场上保持自己的竞争地位，确保自己企业的支配地位，必须更集约地利用所支配的资源，而增加产量和降低成本，并产生足够的利润。总之，合并后企业规模的扩大导致公司管理者开始关注资产的盈利能力，资本市场的需求和经理人市场的成熟也促使利润最大化成为公司财务管理的核心。直至1917年，大部分美国大型工业公司已经完成了自己的转型调整时期，并具备了现代的组织结构特点，而在这过程中产生的以利润为中心的财务管理模式也逐渐被人们所接受，并一直影响到现在的公司。

1919年，杜邦公司构建的杜邦财务分析体系正式标志着以利润最大化为中心的财务管理模式的最终确立。杜邦公司是早期最具代表性的现代大型工业企业之一。它迅速完成从横向合并向纵向合并的转变，并将原本松散的工厂改造为权力集中的、按职能划分部门的组织结构。在转型过程中，杜邦公司认识到利润的重要性，并将利润的定义进行重新的界定，认为利润应该反映出资产的利用能力，并在此基础上设计出权益回报率指标。权益回报率指标一改以资产负债管理为核心的财务管理阶段的利润定义（销售额与成本的差额或营业比率），将利润最大化的标准界定为投资于公司的资本的回报率，

而不是利润对成本的百分比。此后杜邦公司以权益回报率作为主体指标,进行层层分解,分别反映公司的营运能力、偿债能力及盈利能力,并按其内在联系有机结合起来,从而形成一个将资产负债表、损益表的数据综合在一起的指标分析体系。可见,杜邦财务分析体系是对以利润为中心的财务管理模式的综合概括,它将公司的资产与利润有效地联系在一起,该体系的构建可认为是利润中心财务管理模式形成和完善的标志。

以利润为中心的财务管理模式作为现代大型工业公司的产物,在发展过程中虽然曾受到各方面的质疑,但仍然作为现代企业财务管理模式的主流一直发展到 21 世纪初。在 20 世纪大部分的发展时期中,利润中心的财务管理模式研究的主要内容逐渐丰富和完善起来,并最终形成了一套如现在西方财务管理教科书中所描述的完整的财务管理体系,其发展过程可以分为以下四个阶段。第一阶段是 1919~1928 年的筹资管理阶段。1919 年利润中心模式最终确定后,由于第一次世界大战的影响,财务管理研究的内容一直没有得到有益的发展,仍然停留在资金筹资管理,但也具备了一些新的特点。与资产负债管理为核心的财务管理模式中重点研究铁路公司的资金外部筹集问题不同,这一阶段的筹资管理不仅包括长期筹资(股票、债券和留存收益等),还包括短期筹资(流动资金等),此外还研究了公司的合并问题。第二阶段是 1929~1949 年的流动性管理与资金控制阶段。1929~1933 年大萧条的惨痛经历使得财务理论界开始深入探讨证券市场的价格变动规律和证券的内在价格问题,财务管理研究内容的重点从资金筹集转向公司破产、负债和流动性管理以及资金的控制和管理等方面。西方财务管理人员逐渐认识到,在经济萧条中要维持企业的生存和发展,财务管理的主要问题不仅在于筹集资金,更在于有效控制、使用资金,保证企业有足够的流动性以偿还债务。第三阶段是发生在 20 世纪 50 年代的投资管理阶段。二战结束以后,西方企业迅速蓬勃发展,资金运用日趋复杂,市场竞争更加激烈,使投资风险不断加大,投资管理受到空前重视。西方财务理论的“两个最主要的革命性突破”——资产组合理论和资本结构理论都是在这—时期完成的。随后投资决策理论(资本预算理论)逐渐丰富并完善起来,并成为指导企业投资实务和控制投资风险的依据。自此,以利润为中心的财务管理模式已经形成了一套相对完善的框架,其研究领域从资金筹资的单一体系演化为包括筹资决策、营运资金管理、控制以及投资决策在内的完整体系。第四阶段是 20 世纪 50 年代以后财务管理研究内容的扩展阶段,包括 20 世纪 70 年代末产生的通货

膨胀会计模式，以及 20 世纪 80 年代中后期，由于运输和通讯技术的发展，市场竞争的加剧，企业跨国经营发展迅猛等原因而产生的国际企业财务管理等。这一阶段的财务管理内容主要是对前三个阶段所建立的财务管理体系的补充和扩展，其主要模式仍然是以利润为中心。然而，由于企业经营的微观环境和宏观环境变化，利润最大化的财务管理模式在这一阶段中开始受到一些质疑，其中争论的焦点在于利润指标的局限性。

三、价值管理——未来的方向

在利润为中心的财务管理模式中，企业获取利润的多少，表明了企业竞争能力的大小，决定了企业的生存和发展。但是，从现代企业管理的要求来看，以利润为核心存在很大的局限性。片面追求利润最大化会导致企业短期行为严重，反而会损害企业的整体价值。于是人们将注意力集中到公司的价值创造上，探讨公司价值创造与利润及现金流之间的关系。

最早对利润为中心的财务管理模式提出质疑的是持有股东价值最大化观念的支持者们。美国现代公司所固有的大规模生产和销售的性质及其导致的所有权与经营权分离，其所有者与管理者的关系也日趋紧张。管理者以自身利益最大化为目标，当这种目标与所有者利益相冲突时，牺牲股东的利益对管理者而言是理性的选择。此外，管理者为减少风险并在经理人市场上谋得一席之地，往往会进行多元化的投资，造成公司规模盲目膨胀和效率低下。正是在这样的背景下，如何维持和创造股东价值引起了人们的关注。二战以后，以英美为首的资本主义国家的股份制经济得到迅猛发展，企业只有以股东价值最大化为公司目标，股票的价格才能受到投资者的追捧。1986 年，拉帕波特正式出版《创造股东价值》一书，股东价值最大化的观念至此逐渐被人们所接受。股东价值最大化的观念具有以下优点：综合地考虑了风险因素，因为风险的高低会对股票价格产生重要影响；在一定程度上克服企业在追求利润上的短期行为，因为不仅目前的利润会影响公司股票价格，预期未来的利润对企业股票价格也会产生重要影响；不仅要提高公司利润，还要权衡股东资金的机会成本，不能因忽视相对比较而损害了股东的利益。因此，股东价值最大化的观念在一定程度上纠正了利润的短期性缺点，强调长期现金流是股东价值的本质。

然而过分强调股东价值的一个潜在威胁就是忽视其他利益相关者的利益，其中最突出的就是对股东价值的强调可能会导致公司大量裁员并造成严